

**ANALISIS FUNDAMENTAL INTERNAL UNTUK MENILAI KEWAJARAN
HARGA SAHAM DENGAN PEDEKATAN *PRICE EARNING RATIO* (PER)
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang *listing* di BEI
Periode 2011-2013)**

Rastri Harjanti

Topowijono

Sri Sulasmiyati

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

Email : rastrih@gmail.com

ABSTRACT

This research has the background on the basis of the number of investors who want to invest in stocks with optimal benefits. Therefore, investors will conduct the stock assessment beforehand. Stock assessment can be done by analyzing stock investors through the condition of the company, both internally and externally. Stock analysis in this study refers more to the company's internal assessment that is often referred to as internal fundamental analysis. This is consistent with the objectives of this research that reveal the company's financial performance and determine the reasonableness of stock. Knowing the reasonableness of the price of shares can be made through fundamental analysis with Price Earning Ratio approach. Researchers chose a sample study on the construction and building company listing in BEI period 2011-2013 by purposive sampling method. Results of the study showed that the company's financial condition and building construction listing in BEI period of 2011-2013 is seen to rise and shows that companies that have a high value (overvalued) is PT.Adhi Karya Tbk and PT. Surya Semesta internusa Tbk. While the company is worth undervalued namely PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, PT Total Bangun Persada Tbk and PT Wijaya Karya Tbk.

Keywords: *Investments, Price Earning Ratio Approach, Stock Price Fairness, overvalued, undervalued*

ABSTRAK

Penelitian ini mempunyai latar belakang atas dasar banyaknya investor yang ingin berinvestasi saham dengan keuntungan yang optimal. Oleh karena itu, investor akan melakukan penilaian saham terlebih dahulu. Penilaian saham dapat dilakukan investor dengan cara menganalisa saham melalui kondisi perusahaan, baik secara internal maupun secara eksternal. Analisa saham dalam penelitian ini lebih mengacu pada penilaian internal perusahaan yang sering disebut dengan analisis fundamental internal. Hal tersebut juga sesuai dengan tujuan dari penelitian yaitu mengetahui gambaran kinerja keuangan perusahaan dan mengetahui kewajaran saham. Mengetahui kewajaran harga saham dapat dilakukan melalui analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio*. Peneliti memilih sampel penelitian pada perusahaan konstruksi dan bangunan yang *listing* di BEI periode 2011-2013 dengan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan konstruksi dan bangunan yang *listing* di BEI periode 2011-2013 terlihat meningkat dan menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai yang mahal (*overvalued*) yaitu PT.Adhi Karya Tbk dan PT. Surya Semesta internusa Tbk, sedangkan perusahaan yang bernilai *undervalued* yaitu PT. Pembangunan Perumahan (persero) Tbk, PT Total Bangun Persada Tbk dan PT Wijaya Karya Tbk.

Kata Kunci : *Investasi Pendektan Price Earning Ratio, Kewajaran Harga Saham, Overvalued, Undervalued*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk mencapai keuntungan serta memperluas usahanya. Perusahaan membutuhkan modal yang cukup untuk membiayai setiap kebutuhan perusahaan yang digunakan untuk mencapai tujuan tersebut. Modal perusahaan yang digunakan yaitu berasal dari penjualan saham yang dilakukan di pasar modal.

Saham merupakan surat berharga serta salah satu instrumen pasar modal yang memiliki peluang keuntungan yang besar namun juga mempunyai resiko yang tinggi. Dengan adanya resiko yang tinggi, investor harus berhati-hati dalam berinvestasi saham dan sebaiknya investor melakukan tindakan analisis saham yang ada di bursa saham terlebih dahulu. Analisis saham dapat dijadikan acuan investor untuk menilai saham mana yang mempunyai prospek paling menguntungkan. Terdapat dua macam analisis saham yang sering dilakukan investor, yaitu dengan analisis teknikal dan analisis fundamental.

Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatann mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar keseluruhan (Sunariyah, 2006:168), sedangkan analisis fundamental merupakan analisis yang mengacu pada faktor dari internal dan eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor internal dalam Analisis fundamental yaitu meliputi keadaan emiten seperti laporan kinerja keuangan yang digunakan untuk menilai saham melalui analisis rasio keuangan yang dapat menjadi acuan bagi para investor untuk memilih emiten yang mempunyai keadaan keuangan meningkat dan membaik setiap tahunnya. Analisis fundamental mempunyai pendekatan yang paling sering digunakan, yaitu pendekatan *Price Earning Ratio* (PER).

Pendekatan PER merupakan pendekatan yang didasarkan pada perkiraan laba dimasa yang akan datang sehingga dapat diketahui berapa lama investasi suatu saham akan kembali. Tujuan dari pendekatan PER untuk menilai saham yaitu untuk mengestimasi nilai intrinsik dalam analisis fundamental. Hasil dari nilai intrinsik ini yang akan dibandingkan dengan nilai pasar. Jika hasil nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar maka harga saham dinilai murah (*undervalued*), sebaliknya jika nilai intrinsik lebih kecil dari nilai pasar maka harga saham dinilai mahal (*overvalued*) dan apabila nilai intrinsik sama dengan nilai pasar

maka harga saham dinilai wajar (*Correctly Valued*).

Investor memiliki banyak pilihan untuk menanamkan modalnya pada emiten-emiten yang ada di pasar modal. Melihat iklim ekonomi Indonesia yang dipandang masih kondusif, mendorong para investor tidak segan-segan untuk berkecimpung pada sektor konstruksi. Sektor konstruksi adalah salah satu sektor andalan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan selalu dituntut untuk tetap meningkatkan kontribusinya. Tren pertumbuhan pasar konstruksi nasional terus meningkat dari tahun ke tahun seiring tingginya kebutuhan pembangunan infrastruktur di Indonesia.

Tujuan dari penelitian adalah mengetahui gambaran kinerja keuangan perusahaan yang berpengaruh terhadap harga saham dan meniali kewajaran harga saham perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan uang *listing* di BEI periode 2011-2013.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Pasar Modal

Pasar modal dalam arti luas adalah sistem keuangan yang didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan. Dalam arti sempit, pasar modal merupakan tempat untuk menjual surat berharga saham-saham, obligasi-obligasi. Pasar modal (*Capital Market*) merupakan tempat diperjual belikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya, (Darmadji, 2012:1). Berdasarkan beberapa pengertian pasar modal, dapat diambil kesimpulan bahwa pasar modal merupakan tempat penawaran dan jual beli surat-surat beharga melalui perantara perdagangan efek.

2. Investasi

Investasi pada hakekatnya adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana, (Ahmad, 2004:3). Berdasarkan pengertian para ahli, dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan kegiatan yang dilakukan investor dengan menyimpan dana dan modalnya untuk mendapat keuntungan dikemudian hari. Selain untuk mendapat keuntungan, investor yang akan melakukan investasi memiliki beberapa tujuan. Tujuan tersebut dapat dikelompokkan menjadi empat (Rusdin, 2006:35), yaitu :

1. Mempunyai Deviden, Investor yang bertujuan memperoleh deviden biasanya memilih perusahaan yang relatif stabil.
2. Berdagang, Tujuan investor adalah untuk mendapatkan *capital gain*. Investor biasanya membeli saat harganya turun dan menjual saat harganya naik.
3. Berkepentingan dalam pemilikan perusahaan
Investor yang memiliki tujuan investasi ini cenderung memilih perusahaan yang memiliki nama baik. Perubahan harga saham tidak membuat mereka beralih pada perusahaan lain karena keikutsertaan dalam kepemilikan perusahaan lebih penting.

d. Spekulasi

Investor yang bertujuan untuk spekulasi memiliki perusahaan yang belum berkembang baik dimasa yang akan datang.

Berdasarkan keempat tujuan Investasi yang dilakukan oleh investor, dapat diambil kesimpulan bahwa investor melakukan investasi untuk memperoleh keuntungan dengan terbaginya deviden serta dapat mempertahankan saham perusahaan yang dianggap akan stabil karena dengan kondisi perusahaan yang stabil akan sedikit mengalami kerugian.

3. Saham

Salah satu tujuan perusahaan yaitu mendapat keuntungan dan menambah usahanya, salah satunya dengan cara menjual sahamnya. Saham adalah bukti penyertaan modal di suatu perusahaan atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, (Fakhrudin, 2008:175). Pengertian saham menurut Fahmi (2012:85) adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang tercantum dan disertai dengan jelas hak dan kewajiban setiap anggota pemegangnya dan merupakan persediaan yang siap untuk dijual. Berdasarkan uraian pengertian diatas, maka dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti kepemilikan investor terhadap suatu perusahaan dimana investor memiliki hak atas perusahaan terkait.

Investor yang berinvestasi saham, akan mendapat keuntungan yang berupa deviden dan *capital gain* (selisih antara harga jual dan beli), tetapi investor juga harus berhati-hati terhadap resiko saham yang bisa merugikan investor. Sebagai contohnya yaitu adanya *capital loss* yang menunjukkan adanya harga jual saham lebih kecil daripada harga belinya.

4. Penilaian Saham

Investor yang ingin untuk berinvestasi saham penting untuk mengetahui pergerakan saham

dipasar guna untuk mengetahui saham dari emiten mana yang akan mendapat *return* yang paling optimal.

Penilaian saham menurut pendekatan fundamental dapat dilakukan dengan teknik analisis rasio. Rasio keuangan yang digunakan untuk melakukan analisis penilaian saham sebagai berikut:

a) *Return on Equity* (ROE)

$$\frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Stake Holder Equity}} \times 100 \%$$

Sumber : Syamsudin, (2007:64)

b) *Earning Per Share* (EPS)

$$\frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Number of Comon Stock Outstanding}}$$

Sumber : Syamsudin, (2007:66)

c) Deviden per lembar saham (*Deviden per Share/DPS*)

$$\frac{\text{Deviden Paid}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

Sumber: (Syamsudin ,2007:67)

d) Rasio Pembayaran Deviden (*Devidend Payout Ratio / DPR*)

$$\frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber: Hanafi, (2011:49)

e) *Price Earning Ratio* (PER)

$$\frac{\text{Closing Price}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber : Tandelilin (2010:320)

5. Analisis Fundamental

Salah satu teknik analisis saham adalah analisis fundamental. Menurut Sunariyah (2006:169) pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analis. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar sekarang (*current market price*). Harga pasar suatu saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya.

6. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Pendekatan ini paling banyak digunakan oleh pemodal. Pendekatan PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. PER juga akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp 1 *earning* perusahaan. Rumus untuk menghitung PER suatu saham adalah dengan memmbagi harga saham perusahaan terhadap *earning* perlembar saham. Secara sistematis, rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut :

$$\frac{\text{Closing Price}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber : Tandelilin (2010:320)

Selain rumus diatas, PER juga dapat digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham yaitu dengan mengestimasiannya dengan rumus :

$$\frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

Sumber : Tandelilin (2010:320)

Dimana :

D_1 / E_1 = *Deviden Payout Ratio*
 k = Tingkat *return*
 g = tingkat pertumbuhan deviden

7. Keputusan Investasi

Melakukan keputusan investasi sangatlah penting bagi investor karena dengan keputusan investasi yang tepat akan menambah peluang investor untuk mendapatkan *return* yang besar. Pengambilan keputusan investasi dilakukan dengan memperhatikan kondisi harga saham. Prosedur pengambilan keputusan investasi saham terlihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 1 : Prosedur Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER

Keterangan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
Nilai Intrinsik > Nilai Pasar	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham
Nilai Intrinsik < Nilai Pasar	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
Nilai Intrinsik = Nilai Pasar	<i>Correctly Valued</i>	Menahan Saham

Sumber : Husnan (2005:233)

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif. Jenis penelitian kuantitatif deskriptif merupakan jenis penelitian yang tidak menggunakan hipotesis didalam penelitian dan menggunakan data pendukung berupa angka. Penulis melakukan penelitian di Galeri Investasi BEI (*IDX Corner*) yang lokasinya berada di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Jalan MT Haryono 165 Malang.

1. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan, (Sugiyono, 2008:115). Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2008:81). Penentuan sampel penelitian ditentukan dengan cara *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan syarat tertentu. Hasil dari *purposive sampling*, maka dari 9 populasi penelitian yang merupakan perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang *listing* di BEI 2011-2013 menjadi 5 perusahaan, yaitu PT.Adhi Karya Tbk, PT.Pembangunan Perumahan Tbk, PT. Total Bangun Persada Tbk, PT. Surya Semesta Internusa Tbk dan PT. Wijaya Karya Tbk.

2. Analisis Data

Tahapan-tahapan untuk menganalisis data yaitu :

- Melihat perkembangan kondisi keuangan perusahaan dengan analisis fundamental internal meliputi : ROE, EPS, DPS, dan DPR.
- Menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan pendekatan PER:

- Menghitung *expected earning growth rate* (g)

$$g = \text{ROE} \times b$$

dimana :

$$b = 1 - \text{DPR}$$

Sumber : (Jones, 2009:425)

- Menghitung estimasi *Earning Per Share* (EPS)

$$E_1 = E_0 (1+g)$$

Sumber : (Husnan, 2005)

Dimana :

E_1 = estimasi EPS

EP_0 = EPS tahun sebelumnya
 g = tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan

3) Menghitung Estimasi DPS

$$D_1 = D_0 (1+g)$$

Sumber: (Husnan, 2005)

Dimana :

D_1 = estimasi DPS
 D_0 = DPS tahun sebelumnya
 g = Tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan

4) Menentukan estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan :

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Sumber : (Tandelilin, 2010:376)

Dimana :

k = Tingkat pengembalian yang diharapkan
 D_1 = Estimasi DPS
 P_0 = Harga pasar saham biasa
 g = Tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan

5) Menghitung estimasi *Price Earning Ratio* (PER)

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

Sumber : (Tandelilin, 2010:376)

Dimana :

PER = *Price Earning Ratio*
 D = Estimasi DPS
 E_1 = estimasi EPS
 k = tingkat return yang diisyaratkan
 g = tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan.

6) Menghitung nilai intrinsik saham

Nilai Intrinsik = Estimasi EPS x estimasi PER

Sumber : (Tandelilin, 2010:376)

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis dan Interpretasi data

a. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan dalam penelitian ini merupakan variabel fundamental internal. Variabel fundamental internal yang akan digunakan meliputi ROE, EPS, DPS, DPR dan PER. Dibawah ini merupakan penjelasan perkembangan variabel fundamental yang menunjukkan kondisi keuangan masing-masing perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan dalam jangka waktu 3 tahun yaitu 2011, 2012 dan 2013 :

1) PT Adhi Karya Tbk

Tabel 2 : Perkembangan Kondisi Keuangan PT Adhi Karya Tbk

Keterangan	2011	2012	2013
ROE (%)	18,45%	18,06%	26,38%
EPS (Rp)	101,42	118,42	226,7
DPS (Rp)	31,79	31,3	23,49
DPR (%)	31,34%	26,43%	10,36%
PER (kali)	5,72	14,86	6,69

Sumber : Data Diolah

2) PT. Pembangunan Perumahan (Persero)

Tabel 3 : Perkembangan Kondisi Keuangan PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk

Keterangan	2011	2012	2013
ROE (%)	16,85%	18,70%	21,20%
EPS (Rp)	49,61	63,95	86,88
DPS (Rp)	14,57	14,88	19,19
DPR (%)	29,36%	23,27%	38,36%
PER (x)	9,8	12,978	13,35

Sumber : Data diolah

3) PT Surya Semesta Internusa Tbk

Tabel 4 : Perkembangan Kondisi Keuangan PT Surya Semesta Internusa Tbk

Keterangan	2011	2012	2013
ROE (%)	23,16 %	44,24%	28,58%
EPS (Rp)	59,12	156,97	158,67
DPS (Rp)	4,5	6,5	30,00
DPR (%)	7,611%	4,14%	18,9%
PER (x)	12,17	6.8	3,52

Sumber : Data Diolah

4) PT Total Bangun Persada Tbk

Tabel 5 : Perkembangan Kondisi Keuangan PT Total Bangun Persada Tbk

Keterangan	2011	2012	2013
ROE (%)	18,33%	25,75%	26,00%
EPS (Rp)	36,22	53,29	62,51
DPS (Rp)	14,67	44,00	29,33
DPR (%)	40,50%	82,57%	46,92%
PER (x)	7,87	16,89	8,49

Sumber : Data Diolah

5) PT. Wijaya Karya Tbk

Tabel 6 : Perkembangan Kondisi Keuangan PT Wijaya Karya Tbk

Keterangan	2011	2012	2013
ROE (%)	17,62%	17,95%	19,35%
EPS (Rp)	64,86	82,72	101,68
DPS (Rp)	18,76	17,42	22,37
DPR (%)	28,92%	21,00%	22,00%
PER (x)	9,40	17,8	15,5

Sumber : Data diolah

Kondisi keuangan masing-masing perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan diatas masih berfluktuasi. Tahun 2012 semua perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan terlihat mengalami kenaikan dari setiap variabel fundamentalnya, akan tetapi pada tahun 2013 beberapa perusahaan memiliki variabel fundamental yang menurun. Hal ini tidak menjadi masalah bagi investor yang ingin tetap memilih perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan, karena dilihat dari EPS nya, perusahaan konstruksi dan bangunan menunjukkan kenaikan pada tahun 2013.

b. Menentukan Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik dalam pendekatan PER dihitung dengan cara mengalikan komponen estimasi *Earning Per Share* (EPS) dengan *Price Earning Ratio* (PER). Adapun tahapan-tahapan dalam menentukan nilai intrinsik adalah sebagai berikut:

a.) PT Adhi Karya Tbk

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan / *expected earning growth rate* (g)

$$\begin{aligned}
 g_{2011} &= 18,45\% \times (1-31,34\%) \\
 &= 0,1845 \times (1-0,3134) \\
 &= 0,1845 \times 0,6866 \\
 &= 0,12667 \\
 g_{2012} &= 18,06\% \times (1-26,43\%) \\
 &= 0,1806 \times (1-0,2643) \\
 &= 0,1806 \times 0,7357
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 &= 0,13286 \\
 g_{2013} &= 26,38\% \times (1-10,36\%) \\
 &= 0,2638 \times (1-0,1036) \\
 &= 0,23647
 \end{aligned}$$

$$g \text{ rata-rata} = \frac{0,12667 + 0,13286 + 0,23647}{3} = 0,496$$

Jadi tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan sebesar 49,6%.

- 2) Estimasi EPS

$$\begin{aligned}
 EPS_{2014} &= EPS_{2013} (1 + g) \\
 EPS_{2014} &= Rp. 226,7 (1 + 49,6\%) \\
 EPS_{2014} &= Rp. 226,7 (1 + 0,496) \\
 EPS_{2014} &= Rp. 339,143
 \end{aligned}$$

Jadi estimasi EPS sebesar Rp. 339,143

- 3) Estimasi DPS

$$\begin{aligned}
 DPS_{2014} &= DPS_{2013} (1 + g) \\
 DPS_{2014} &= Rp. 23,49 (1+0,496) \\
 &= Rp. 35,14
 \end{aligned}$$

Jadi Estimasi DPS sebesar Rp. 35,14.

- 4) Tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$\begin{aligned}
 k &= \frac{Rp.35,14}{Rp.1510} + 49,6\% \\
 k &= 0,02327 + 0,496 \\
 k &= 0,5192
 \end{aligned}$$

- 5) Menghitung Estimasi PER

$$\begin{aligned}
 PER_{2014} &= \frac{35,14 / 339,143}{0,5255 - 0,496} \\
 &= \frac{0,1036}{0,0295} \\
 &= 3,51186 \text{ kali}
 \end{aligned}$$

- 6) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned}
 \text{Nilai Intrinsik} &= Rp. 339,143 \times 3,511 \text{ kali} \\
 &= Rp. 1190,73 \\
 \text{Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 1190,73}
 \end{aligned}$$

b) PT Pembangunan Perumahan Tbk

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan / *expected earning growth rate* (g)

$$\begin{aligned}
 g_{2011} &= 16,85\% \times (1-29,36\%) \\
 &= 0,1685 \times (1-0,2936) \\
 &= 0,1685 \times 0,7064 \\
 &= 0,1190 \\
 g_{2012} &= 18,70\% \times (1-23,27\%) \\
 &= 0,1870 \times (1-0,2327) \\
 &= 0,1870 \times 0,7673 \\
 &= 0,1434 \\
 g_{2013} &= 21,20\% \times (1-22,08\%) \\
 &= 0,2120 \times (1-0,2208) \\
 &= 0,2120 \times 0,7792 \\
 &= 0,1651 \\
 g_{rata-rata} &= \frac{0,1190 + 0,1434 + 0,1651}{3} = 0,1425
 \end{aligned}$$

Jadi tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan sebesar 14,25%.

2) Estimasi EPS

$$\begin{aligned} \text{EPS}_{2014} &= \text{EPS}_{2013} (1 + g) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 86,88 (1 + 14,25\%) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 86,88 (1+0,1425) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 99,260 \end{aligned}$$

Jadi estimasi EPS sebesar Rp. 99,260

3) Estimasi DPS

$$\begin{aligned} \text{DPS}_{2014} &= \text{DPS}_{2013} (1 + g) \\ \text{DPS}_{2014} &= \text{Rp. } 19,19 (1+14,25\%) \\ &= \text{Rp. } 19,19 (1+0,1425) \\ \text{DPS}_{2014} &= \text{Rp. } 21,92 \end{aligned}$$

Jadi Estimasi DPS sebesar Rp. 21,92

4) Tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$\begin{aligned} k &= \frac{21,92}{1160} + 14,25\% \\ k &= 0,1613 \end{aligned}$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0,1613.

5) Menghitung Estimasi PER

$$\begin{aligned} \text{PER}_{2014} &= \frac{21,92 / 99,26}{0,1613 - 0,1425} \\ &= \frac{0,2208}{0,0118} \\ &= 18,71 \text{ kali} \end{aligned}$$

Jadi nilai PER₂₀₁₄ sebesar 18,71 kali

6) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Rp. } 99,26 \times 18,71 \text{ kali} \\ &= \text{Rp. } 1857,15 \end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 1857,15

c) PT Surya Semesta Internusa Tbk

1) Menghitung tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan / *expected earning growth rate* (g)

$$\begin{aligned} g_{2011} &= 23,16\% \times (1-7,61\%) \\ &= 0,2316 \times (1-0,0761) \\ &= 0,2316 \times 0,9239 \\ &= 0,2139 \\ g_{2012} &= 44,24\% \times (1-4,14\%) \\ &= 0,4424 \times (1-0,0414) \\ &= 0,4424 \times 0,9586 \\ &= 0,4240 \\ g_{2013} &= 28,59\% \times (1-18,9\%) \\ &= 0,2859 \times (1-0,189) \\ &= 0,2859 \times 0,811 \\ &= 0,2318 \end{aligned}$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,2139 + 0,4240 + 0,2318}{3} = 0,2899$$

Jadi tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan sebesar 28,99%.

2) Estimasi EPS

$$\begin{aligned} \text{EPS}_{2014} &= \text{EPS}_{2013} (1 + g) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 158,67 (1 + 28,99\%) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 158,67 \times (1+0,2899) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 204,66 \end{aligned}$$

Jadi estimasi EPS sebesar Rp. 204,66

3) Estimasi DPS

$$\begin{aligned} \text{DPS}_{2014} &= \text{DPS}_{2013} (1 + g) \\ \text{DPS}_{2014} &= \text{Rp. } 30,00 (1+28,99\%) \\ \text{DPS}_{2014} &= \text{Rp. } 30,00 \times (1+0,2899) \\ \text{DPS}_{2014} &= \text{Rp. } 38,697 \end{aligned}$$

Jadi Estimasi DPS sebesar Rp. 38,697

4) Tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$\begin{aligned} k &= \frac{\text{Rp. } 38,697}{\text{Rp. } 560} + 28,99\% \\ k &= \text{Rp. } 0,06910 + 0,2899 \\ k &= 0,359 \end{aligned}$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0,359.

5) Menghitung Estimasi PER

$$\begin{aligned} \text{PER}_{2014} &= \frac{\text{Rp. } 38,697 / \text{Rp. } 204,66}{0,359 - 0,2899} \\ &= \frac{\text{Rp. } 0,1793}{0,0691} \\ &= 2,594 \text{ kali} \end{aligned}$$

Jadi nilai PER₂₀₁₄ sebesar 2,459 kali

6) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Rp. } 204,66 \times 2,549 \text{ kali} \\ &= \text{Rp. } 521,67 \end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 521,67

d) PT Total Bangun Persada Tbk

1) Menghitung tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan / *expected earning growth rate* (g)

$$\begin{aligned} g_{2011} &= 18,33\% \times (1-40,50\%) \\ &= 0,1833 \times (1-0,4050) \\ &= 0,1090 \\ g_{2012} &= 25,75\% \times (1-82,57\%) \\ &= 0,2575 \times (1-0,8257) \\ &= 0,2575 \times 0,1743 \\ &= 0,04488 \\ g_{2013} &= 26\% \times (1-46,92\%) \\ &= 0,26 \times (1-0,4692) \\ &= 0,26 \times 0,5308 \\ &= 0,1380 \end{aligned}$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,1090 + 0,04488 + 0,1380}{3} = 0,0972$$

Jadi tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan sebesar 9,72%.

2) Estimasi EPS

$$\begin{aligned} \text{EPS}_{2014} &= \text{EPS}_{2013} (1 + g) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 62,51 (1 + 9,72\%) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 62,51 (1 + 0,0972) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 68,58 \end{aligned}$$

Jadi estimasi EPS sebesar Rp. 68,58

3) Estimasi DPS

$$\begin{aligned} \text{DPS}_{2014} &= \text{DPS}_{2013} (1 + g) \\ \text{DPS}_{2014} &= \text{Rp. } 29,33 (1 + 9,72\%) \\ \text{DPS}_{2014} &= \text{Rp. } 29,33 (1 + 0,0972) \\ \text{DPS}_{2014} &= \text{Rp. } 32,18 \end{aligned}$$

Jadi Estimasi DPS sebesar Rp. 32,18

4) Tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$\begin{aligned} k &= \frac{32,18}{500} + 0,0972 \\ k &= 0,06436 + 0,0972 \\ k &= 0,1615 \end{aligned}$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0,1615.

5) Menghitung Estimasi PER

$$\begin{aligned} \text{PER}_{2014} &= \frac{32,18 / 68,58}{0,1615 - 0,0972} \\ &= \frac{0,4692}{0,0643} \\ &= 7,297 \text{ kali} \end{aligned}$$

Jadi nilai PER_{2014} sebesar 7,297 kali

6) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Rp. } 68,58 \times 7,297 \text{ kali} \\ &= \text{Rp. } 500,43 \end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 500,43

e) Wijaya Kusuma Tbk

1) Menghitung tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan / *expected earning growth rate* (g)

$$\begin{aligned} g_{2011} &= 17,62\% \times (1 - 28,92\%) \\ &= 0,1762 \times (1 - 0,2829) \\ &= 0,1263 \\ g_{2012} &= 17,95\% \times (1 - 21,00\%) \\ &= 0,1795 \times (1 - 0,2100) \\ &= 0,1418 \\ g_{2013} &= 19,35\% \times (1 - 22,00\%) \\ &= 0,1935 \times (1 - 0,2200) \\ &= 0,1509 \end{aligned}$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,1263 + 0,1418 + 0,1509}{3} = 0,1396$$

Jadi tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan sebesar 13,96%.

2) Estimasi EPS

$$\begin{aligned} \text{EPS}_{2014} &= \text{EPS}_{2013} (1 + g) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 101,68 (1 + 13,96\%) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 101,68 (1 + 0,1396) \\ \text{EPS}_{2014} &= \text{Rp. } 115,87 \end{aligned}$$

Jadi estimasi EPS sebesar Rp. 115,87

3) Estimasi DPS

$$\begin{aligned} \text{DPS}_{2014} &= \text{DPS}_{2013} (1 + g) \\ \text{DPS}_{2014} &= \text{Rp. } 22,37 (1 + 13,96\%) \\ \text{DPS}_{2014} &= \text{Rp. } 22,37 (1 + 0,1396) \\ \text{DPS}_{2014} &= \text{Rp. } 25,49 \end{aligned}$$

Jadi Estimasi DPS sebesar Rp. 25,49

4) Tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$\begin{aligned} k &= \frac{\text{Rp. } 25,49}{\text{Rp. } 1580} + 13,96\% \\ k &= 0,01613 + 0,1396 \\ k &= 0,1557 \end{aligned}$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0,1557.

5) Menghitung Estimasi PER

$$\begin{aligned} \text{PER}_{2014} &= \frac{25,49 / 115,87}{0,1557 - 0,1396} \\ &= \frac{0,21998}{0,0161} \\ &= 13,66 \text{ kali} \end{aligned}$$

Jadi nilai PER_{2014} sebesar 13,66 kali

6) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Rp. } 115,87 \times 13,66 \text{ kali} \\ &= \text{Rp. } 1582,78 \end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 1582,78

c. Penilaian saham

Langkah selanjutnya apabila nilai intrinsik saham sudah diketahui, maka, dilakukan penilaian harga saham dengan dibandingkan harga pasar.

Tabel 7 : Penilaian Kewajaran Harga Saham Perusahaan Subsektor Konstruksi dan Bangunan Yang *listing* Di BEI Periode 2011-2013

Perusahaan	Nilai Intrinsik	Nilai Pasar 2013	Kondisi Saham
ADHI	Rp. 1190,7	Rp. 1510	<i>Overvalued</i>
PTPP	Rp. 1857,15	Rp. 1160	<i>Undervalued</i>
SSIA	Rp. 521,67	Rp. 560	<i>Overvalued</i>
TOTL	Rp. 500,43	Rp. 500	<i>Undervalued</i>
WIKA	Rp. 1582,78	Rp. 1580	<i>Undervalued</i>

Sumber : Data Diolah

Hasil dari penlaian saham, maka investor dapat melakukan pengambilan keputusan Investasi pada perusahaan Subsektor Konstruksi dan Bangunan sebagai berikut :

Tabel 8 : Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan Subsektor Konstruksi dan Bangunan

Nama Perusahaan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
PT. Adhi Karya Tbk	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham

PT. Surya Semesta Internusa Tbk	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
PT. Total Bangun Persada Tbk	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham
PT. Wijaya Karya Tbk	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham

Sumber : Data Diolah

Analisa pengambilan keputusan investasi dapat digunakan untuk memudahkan investor mengetahui kondisi saham dan mengetahui saham mana yang akan dijual dan yang akan dibeli. Perusahaan subsektor Konstruksi dan bangunan yang terlihat menunjukkan kondisi mahal (*overvalued*) adalah PT Adhi Karya Tbk dan PT Surya Semesta Interusa. Dengan kondisi saham yang dinyatakan mahal, investor dapat memilih tindakan untuk menjualnya, sedangkan PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Total Bangun Persada Tbk dan PT Surya Semesta Internusa Tbk terlihat pada tabel menunjukkan kondisi saham *undervalued* atau kondisi saham yang dinyatakan murah. Investor dalam hal ini dapat memilih keputusan investasi yang akan dilakukan, yaitu dengan membeli saham. Hal ini karena apabila nilai saham turun atau rendah investor bisa membelinya dengan harapan saham tersebut mengalami kenaikan dan mendapat keuntungan yang lebih.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dan hasil, maka dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. Dari kelima Perusahaan Konstruksi dan bangunan, dapat diambil kesimpulan bahwa kondisi keuangan pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan menunjukkan nilai yang baik dan berprospek baik untuk tahun kedepan.
2. Penilaian kewajaran harga saham pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan menunjukkan hasil dari kelima perusahaan ada dua perusahaan yang memiliki kondisi saham yang bernilai mahal (*overvalued*) dan 3 perusahaan yang bernilai (*undervalued*). Perusahaan yang memiliki kondisi saham *overvalued* yaitu PT. Adhi Karya Tbk dan PT. Surya Semesta internusa Tbk. Sedangkan perusahaan yang bernilai *undervalued* yaitu PT. Pembangunan Perumahan (persero) Tbk, PT Total Bangun Persada Tbk dan PT Wijaya Karya Tbk. Hasil dari analisa nilai saham

overvalued dan *undervalued* akan dijadikan acuan bagi investor untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham tersebut. Jika nilai saham *overvalued*, investor dapat mengambil keputusan untuk menjual sahamnya karena nilai pasar saham mengalami kenaikan dan dapat menghasilkan keuntungan. Apabila kondisi saham *undervalued*, maka investor akan mengambil keputusan untuk membeli sahamnya karena nilai pasar rendah.

B. Saran

1. Bagi investor yang akan berinvestasi saham sebaiknya melihat prospek dan kondisi keuangan perusahaan terlebih dahulu. Apabila investor telah memperhatikan kondisi keuangan dan prospek perusahaan, investor dapat menilai dan mengambil keputusan investasi yang dianggap lebih menguntungkan.
2. Investor yang menggunakan analisa saham dengan pendekatan PER sebaiknya harus berhati-hati dalam mengambil keputusan, karena pendekatan PER merupakan hasil estimasi nilai intrinsik dan menghasilkan suatu keputusan yang belum tentu benar.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah dan memperpanjang periode penelitian agar dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan akurat, peneliti selanjutnya juga dapat menambah jumlah sampel yang akan diteliti dan memilih populasi penelitian tidak hanya dikhususkan pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Jakarta: Salemba Empat
- Hanafi, M. Mahmud. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE, Universitas Gadjah Mada.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar teori portfolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Empat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jones, P. Charles. 2009. *Investment Analysis and Management*. New York. Jhon Wiley and Sons Ms.

- Syamsudin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Rusdin, M.Si. 2006. *Pasar Modal, Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfa Beta
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduarus. 2010. *Portfolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: Kanisius